

Fundamentos

Disciplina: ¡Invertir debiera ser aburrido!

Enero 2024

“ Lo importante de una filosofía de inversión, es tener alguna que puedas mantener en el tiempo

David Booth,
Founder and Executive Chairman
of Dimensional Fund Advisors



Desde que nos iniciamos como asesores financieros, hace 25 años, hemos buscado que nuestros clientes tengan una buena experiencia de inversión... pero nos interesa que sea aburrida. ¿Por qué?, porque intentar que sea entretenida podría resultarles bastante caro y, además, porque necesariamente debe existir disciplina.

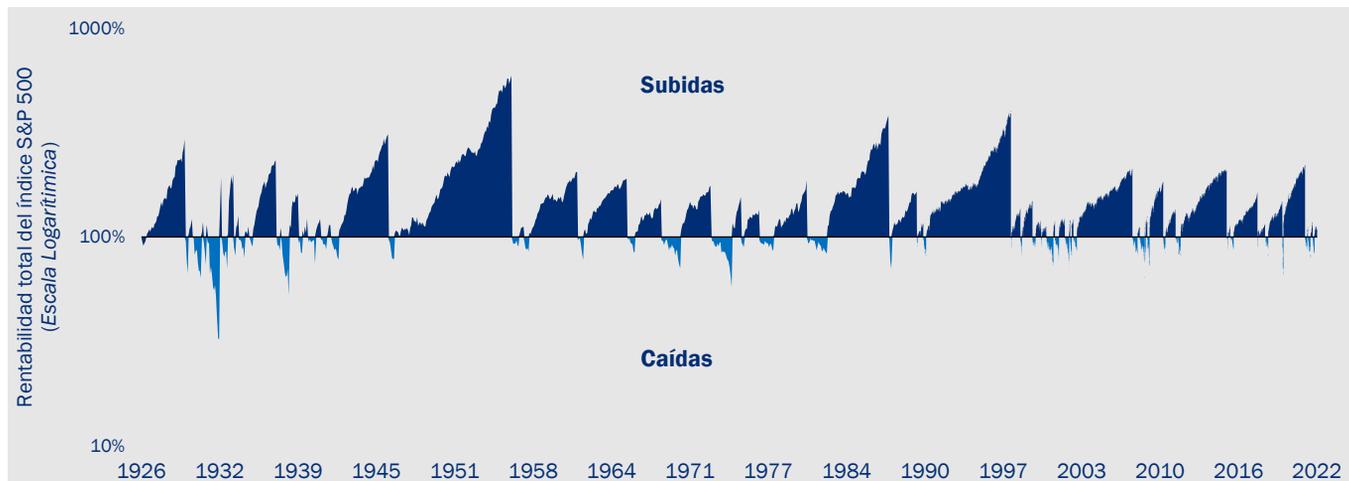
En artículos previos abordamos la importancia de determinar adecuadamente el perfil de riesgo y de aplicar una estrategia de diversificación. Eso solo es el comienzo, porque dado que usted toma el riesgo de invertir -financiando a alguien que genera riqueza en su actividad-, lo lógico es que el mercado lo remunere con un retorno. Pero, aquello no ocurre de un día para otro ni en una fecha conocida; se trata de “explosiones” inesperadas de corto y mediano plazo -para arriba y para abajo-, en las que los episodios de alzas resultan ser mayores que los de caídas (imagen 1). ¿Cómo capturar los premios de rentabilidad en todo su esplendor?: estando siempre invertidos y, además, enfocados en el largo plazo.

Si estamos constantemente entrando y saliendo de la bolsa, lo único que probablemente lograremos será comprar caro y vender barato, a lo que habrá que sumarle los costos que ello involucra. Entonces, lo fundamental es tener una filosofía de inversión constante en el tiempo y que no cambie de acuerdo con las circunstancias del mercado. Seguirla es la que posibilitará mantenerse invertido y así acceder al premio que otorga el mercado. Y para eso, hay que tener disciplina.

Lo anterior implica que ojalá no esté mirando cómo evoluciona su cartera en la bolsa todos los días, ya que le aseguramos que eso solo hará que tenga una muy mala experiencia de inversión. Alan Abelson, quien fuera un influyente periodista financiero en Wall Street, solía decir que invertir a largo plazo escuchando noticias del mercado todos los días, se parece a una persona subiendo un gran cerro con un yo-yo, pero teniendo los ojos fijos en el juguete en lugar de mirar el entorno.

Imagen 1: Las subidas son más largas y pronunciadas que las caídas

S&P 500 Index, USD, desde 01-Ene-1926 hasta el 21-Dic-2022



Fuente: Dimensional Fund Advisors

La pregunta obvia que surge, entonces, es cuánto tiempo se debe mantener una inversión. David Booth, fundador de Dimensional, tiene una respuesta: "Debes contemplar al menos tres años adicionales al plazo más largo que tengas en mente para dicha inversión..."

La realidad, el mejor ejemplo

Pero hay un truco para lograr mantenerse invertido: mirar la cartera lo menos frecuentemente posible. Y esto no es solo discurso, ya que la evidencia de los datos sirve para demostrar lo útil que es este consejo.

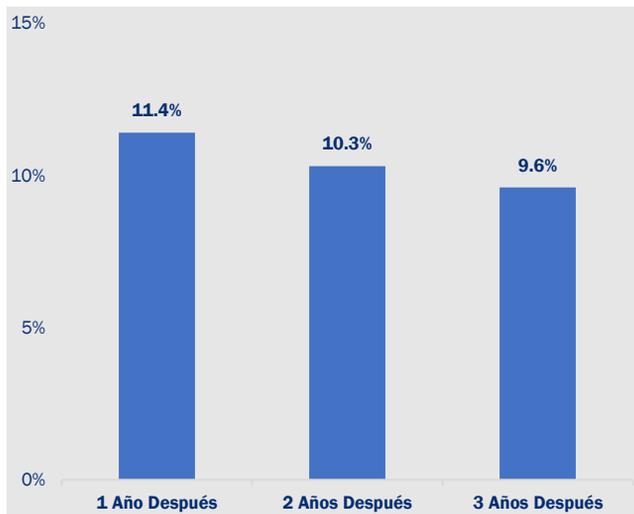
Empecemos viendo lo que sucedió con el S&P500 entre 1926 y 2022. Cuando este indicador cayó más de 10% (imagen 2), se aprecia que un año después el retorno fue mayor al 11,4%; a tres años plazo, rentó 10,3% anualizados y 9,6% cinco años después. Quien perdió la disciplina y estuvo entrando y saliendo de la bolsa, probablemente no obtuvo ese premio.

¿Qué pasa cuando la bolsa ha llegado a un máximo? (imagen 3) Lo común es que la gente diga que, tras alcanzar ese nivel, el precio de las acciones necesariamente caerá. La realidad dice otra cosa: a un año del nuevo máximo, el S&P500 rentó 13,7%; a tres años plazo fue de 10,6%; y a cinco años fue de 10,2%, ambos anualizados. Que el mercado alcance un peak no dice nada respecto de lo que sucederá al día siguiente; lo que sí queda claro con los datos es que el potencial de alza no tiene techo. Pero para aprovechar la acumulación de riqueza que se genera, hay que estar ahí...

“ **¿Cuánto tiempo debo mantener una inversión? Contemple al menos tres años adicionales al plazo más largo que se tenga en mente para dicha inversión...** ”

Imagen 2:
Retorno anualizado promedio después de caídas de mercado de más de 10%

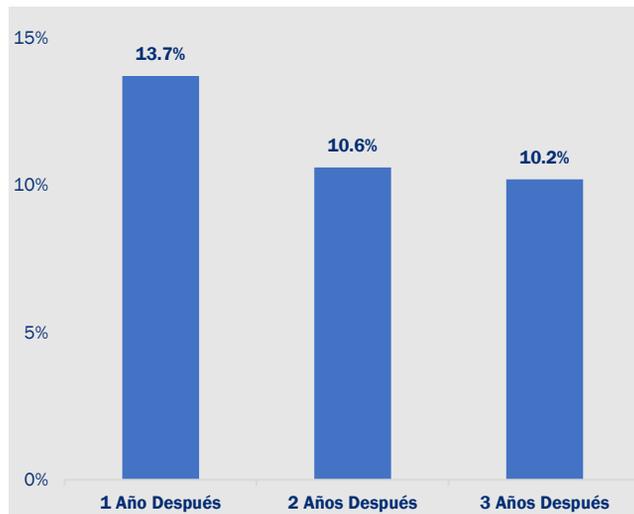
S&P 500 Index, USD, desde el 01-Ene-1926 hasta el 31-Dec-2022



Fuente: Dimensional Fund Advisors

Imagen 3:
Retorno anualizado promedio después de alcanzado un nuevo máximo de mercado

S&P 500 Index, USD, desde el 01-Ene-1926 hasta el 31-Dec-2022

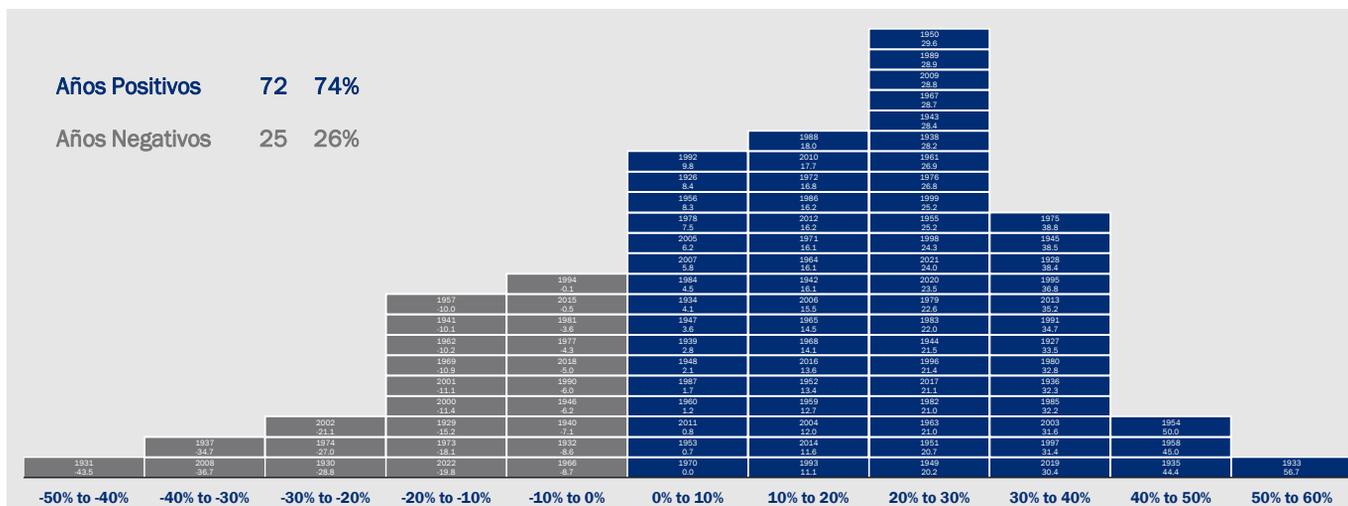


Fuente: Dimensional Fund Advisors

En la imagen 4 aparecen ordenados los retornos del mercado para el mismo período analizado, es decir 96 años de datos. Si bien se aprecia que en 1931 la bolsa cayó un 43,5% (extremo izquierdo), los años de alzas son muchos más que los de retrocesos: un 74% de los años fueron positivos...una vez más, la importancia de la disciplina y no sucumbir en el trayecto.

Imagen 4: Distribución de retornos anuales del mercado accionario de EEUU

CRSP 1-10 Index, USD, %, desde el 01-Ene-1926 hasta el 31-Dic-2022



Fuente: Dimensional Fund Advisors

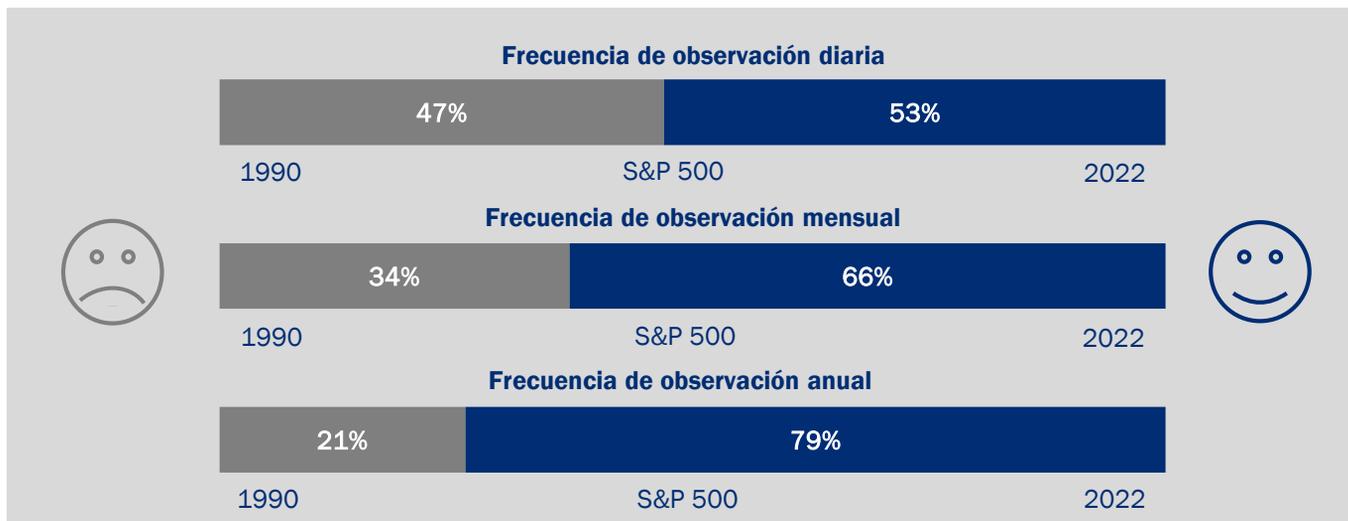
Federer, el más consistente

Para reforzar el punto, tomaremos como ejemplo a quien es considerado el mejor exponente del tenis: Roger Federer. Y no es solo una opinión, ya que la evidencia de los datos da cuenta que se trata del tenista más consistente de la historia de ese deporte. De acuerdo con Ultimate Tennis Statistics, en toda su carrera ganó el 81% de los partidos que jugó (o visto al revés, perdió solo el 19% de los encuentros). Si vemos sus resultados más frecuentemente, se ve que perdió el 25% de los sets y el 46% de los puntos... ¿se imaginan que se hubiera retirado porque perdía esa cantidad de puntos?

Algo parecido pasa con la bolsa. Al mirar diariamente el S&P 500 durante el periodo entre los años 1990 y 2022, el 47% de las observaciones fueron negativas -similar al desempeño de Federer a nivel de puntos- y bajó a 34% al hacerlo mensualmente. Sin embargo, si la reviso anualmente, la bolsa presenta años negativos con una frecuencia de 21% (imagen 5). No es tan bueno el desempeño como el de Federer, pero se parece bastante.

Imagen 5: ¡Aumente las sonrisas!

S&P 500 Index, desde el 01-Ene-1990 hasta el 31-Dic-2022



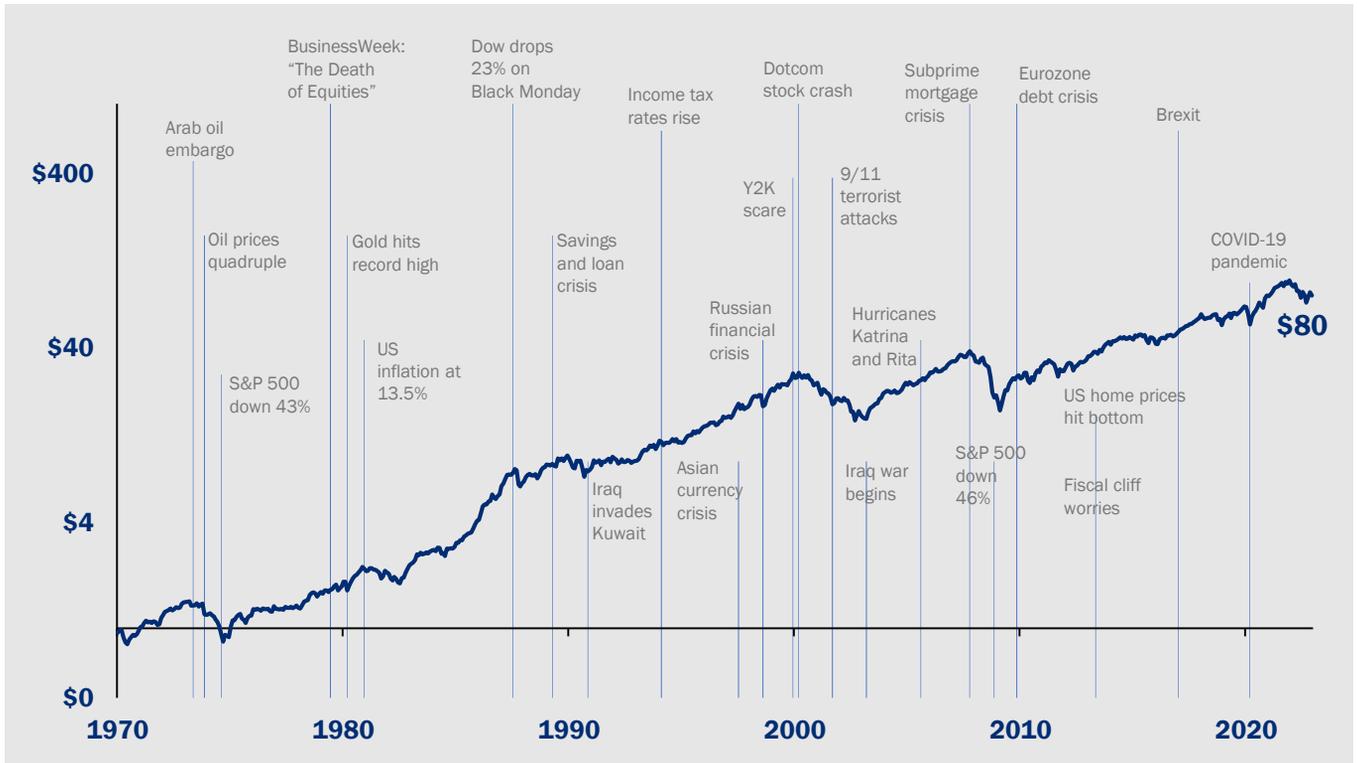
Fuente: Dimensional Fund Advisors

Quien invierte para el largo plazo tiene probabilidades muy altas de obtener retornos positivos, pese a que desde 1970 el camino ha estado lleno de noticias que invitan a salir corriendo de la bolsa (imagen 6): crisis del petróleo, Black Monday, crisis asiática, crisis Punto.com, atentado a las Torres Gemelas, huracán Katrina, crisis financiera, el Brexit y, ahora último, la pandemia de Covid-19. Pero en todo ese lapso, la bolsa se multiplicó por ¡80 veces! El inversionista disciplinado (al igual que Federer) mira más allá de las preocupaciones de hoy y se concentra en el potencial de crecimiento a largo plazo de los mercados.

¿Por qué tanta insistencia con la disciplina? En la imagen 7 podemos ver que estar ausente de la bolsa, aunque sea una semana, marca una gran diferencia: entre 1990 y 2022, el S&P500 anotó un retorno compuesto anualizado de 9,75%; es decir, quien invirtió US\$1.000 al final de período tenía US\$21.555. Para quien estuvo fuera una semana, la mejor de todas (21 de Noviembre 2008), esa suma bajó a US\$18.257; pero para quien se perdió el mejor año (24 de marzo 2020) la cifra solo llegó a US\$12.123. Entonces, perderse unas pocas semanas de buenos retornos, puede afectar drásticamente el rendimiento general de su inversión. En suma, hay que estar siempre invertido, dado que uno nunca sabe cuáles serán los mejores días.

Imagen 6: Los mercados han premiado la disciplina

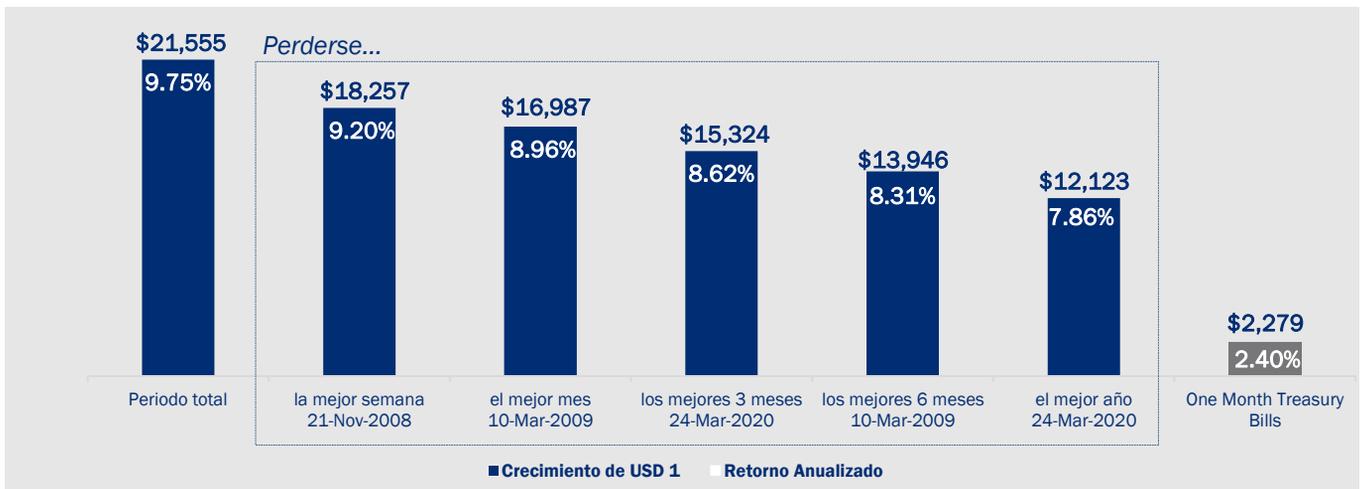
Crecimiento de USD 1, MSCI World Index, USD, desde 01-Ene-1970 hasta el 31-Dic-2022



Fuente: Dimensional Fund Advisors

Imagen 7: Hay mucho retorno concentrado en poco tiempo

Crecimiento de USD 1000, S&P 500 Index, desde 01-Ene-1990 hasta el 31-Dic-2022



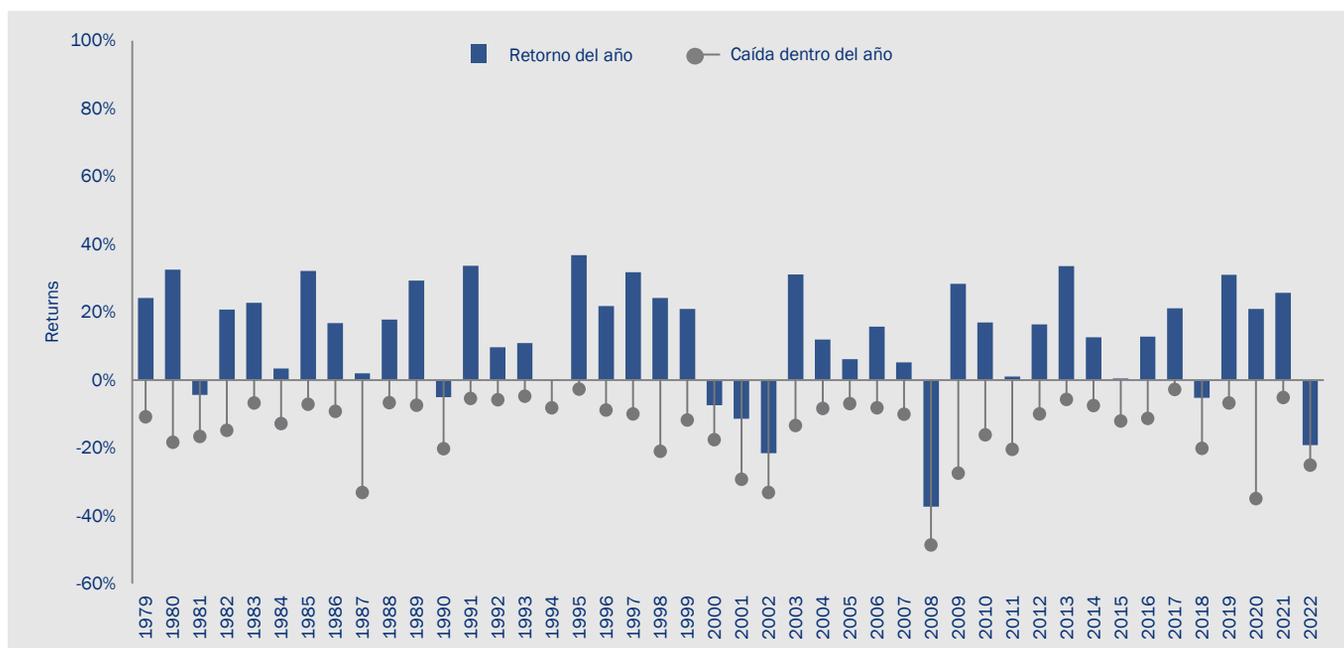
Fuente: Dimensional Fund Advisors

Las caídas de mercado son frecuentes y es muy difícil saber si una gran caída dentro del año determinará que ese ejercicio en particular termine rentando negativo. La imagen 8 muestra el retorno anual (barras) para las acciones de Estados Unidos, incluyendo la caída más grande dentro de cada año (puntos grises). En los últimos 44 años ha habido solo 8 años negativos, a pesar de que todos experimentaron algún nivel de caída en algún momento.

El año 2020 es un buen ejemplo: la bolsa llegó a caer 35% durante febrero y marzo, para terminar el año con un rendimiento superior al 20%.

Imagen 8: Caídas dentro del año vs desempeño de ese año

Russell 3000 Index, USD, desde el 01-Ene-1979 hasta el 31-Dic-2022



Fuente: Dimensional Fund Advisors

No se preocupe si usted no es disciplinado de manera innata: tener a su lado a un buen asesor financiero lo ayudará en esa tarea.

Esperamos que le haya quedado claro que invertir debiera ser aburrido y no un constante entrar y salir de la bolsa... pero si necesita entretenerse, mejor póngase a ver una selección de los mejores partidos de Roger Federer.

“Invertir debiera ser como ver crecer el pasto; si quiere entretenerse, es mejor que vaya a Las Vegas

Paul Samuelson,
Premio Nobel de Economía 1970

